

PENGARUH ARUS KAS BEBAS, ARUS KAS OPERASI, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, LEVERAGE KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP MANAJEMEN LABA PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Cut Sri Firman Hastuti

Universitas Teuku Umar - Meulaboh

Abstract: *The objective of this study was to test the influence of free cash flow, operating cash flow, managerial ownership, financial leverage, and firm size on earnings management at manufacturing firms registered in the Indonesian Stock Exchange in 2012-2016. The study was aimed at testing hypotheses. The sample was selected by using a purposive sampling technique, resulting in the selection of 106 firms. The data were obtained from annual report and analyzed by using panel data regression. The study result shows that the free cash flow and operating cash flow, financial leverage influenced the earnings management, while managerial ownership, firm size did not influence the earnings management.*

Keywords: *Earnings Management, Free Cash Flow, Operating Cash Flow, Financial Leverage, Managerial Ownership, and Firm Size*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh arus kas bebas, arus kas operasi, kepemilikan manajerial, *leverage* keuangan, dan ukuran perusahaan terhadap manajemen laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2012-2016. Jenis penelitian yang digunakan adalah pengujian hipotesis. Sampel yang dipilih menggunakan *purposive sampling* yaitu sebanyak 106 perusahaan. Data diperoleh dari laporan tahunan dan dianalisis menggunakan metode analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas bebas dan arus kas operasi, *leverage* keuangan berpengaruh terhadap manajemen laba, sedangkan kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap manajemen laba.

Kata Kunci: Manajemen Laba, Arus Kas Bebas, Arus Kas Operasi, Kepemilikan Manajerial, Leverage Keuangan, dan Ukuran Perusahaan

PENDAHULUAN

Laporan keuangan merupakan alat utama yang digunakan para manajer untuk menunjukkan efektivitas pencapaian tujuan dan untuk melaksanakan fungsi pertanggung jawaban dalam organisasi. Laporan keuangan menjadi media bagi perusahaan untuk menyampaikan informasi keuangan mengenai pertanggung jawaban pihak manajemen terhadap pemenuhan kebutuhan pihak-pihak eksternal yaitu diperolehnya informasi kinerja perusahaan. Salah satu parameter dalam laporan keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja manajemen adalah laba, yang disajikan pada laporan laba rugi (Pujiati dan Arfan, 2013).

Informasi laba merupakan indikator untuk mengukur kinerja atas pertanggungjawaban manajer dalam mencapai tujuan operasi yang telah ditetapkan serta membantu pemilik untuk memperkirakan earnings power perusahaan di masa yang akan datang (Herawaty, 2009). Laba sering menjadi target rekayasa melalui tindakan oportunistik manajemen untuk memaksimalkan kepuasaannya. Tindakan yang mementingkan kepentingan sendiri (*opportunistic*) tersebut dilakukan dengan cara memilih kebijakan akuntansi tertentu, sehingga laba dapat diatur, dinaikkan atau diturunkan sesuai keinginannya. Perilaku manajer untuk mengatur laba sesuai keinginannya dan kepentingannya sendiri tersebut dikenal dengan istilah manajemen laba (*earnings management*).

Manajemen laba merupakan pilihan kebijakan akuntansi untuk menurunkan dan menaikkan laba yang dilaporkan oleh manajer sehingga manajer dapat mencapai tujuannya (Bahnimadh dan Aliabadi, 2013).

Banyak kasus yang muncul akibat tindakan manajemen laba diantaranya: kasus luar negeri seperti Enron, Merck, WorldCom, Global Crossing, dan mayoritas perusahaan lain di Amerika Serikat (Cornett et al, 2006), dan kasus di Indonesia seperti kasus PT. Bank Lippo Tbk, kasus PT. Citra Marga Nusapala Persada, PT. Kimia Farma Tbk, kasus Bank Duta dan PT. Indofarma (Sulistyanto, 2008). Kasus di Indonesia yang terjadi akibat manajemen laba seperti kasus PT. Kimia Farma sebagai salah satu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI adalah contoh kasus terjadinya manajemen laba yang berawal dari adanya manipulasi laporan keuangan yang terjadi di Indonesia. PT. Kimia Farma Tbk, merupakan salah satu produsen obat-obatan milik pemerintah Indonesia. Tujuan perusahaan sebagai badan usaha tidak berbeda dengan badan usaha lainnya, yaitu mencari laba sebesar-besarnya (Arrozi, 2011). Berdasarkan hasil pemeriksaan Bapepam (Badan Pengawas Pasar Modal, 2002) dalam Arrozi (2011), ditemukan bukti kesalahan timbul dari penyajian dalam laporan keuangan PT. Kimia Farma, Tbk, sehingga dampak kesalahan tersebut mengakibatkan overstated laba pada laba bersih untuk tahun yang berakhir 31 Desember 2001 sebesar Rp 32,6 miliar, yang merupakan 2,3% dari penjualan 24,7% dari laba bersih PT. Kimia Farma, Tbk.

Selain kasus Enron di Amerika, kasus PT. Kimia Farma Tbk dan PT. Indofarma Tbk di Indonesia. Kasus terbaru mengenai manajemen laba terjadi di Jepang dengan aktornya yaitu Toshiba Corp, yang baru terungkap tahun 2015. Toshiba diketahui melakukan manajemen laba dengan cara menunda pembukuan kerugiannya dengan total pendapatan mencapai US\$1,2 miliar. Skandal ini terjadi pada masa kepemimpinan Hisao Tanaka. Akibat dari kecurangan ini, Toshiba harus menyajikan kembali laporan keuangannya selama lebih dari enam tahun. Akibat dari manajemen laba ini harga saham Toshiba Corp mampu menembus harga 35USD/saham pada tahun 2010 dan terus menurun secara fluktuatif di tahun-tahun berikutnya hingga terjadi penemuan bukti-bukti perilaku manajemen laba (Rahman dan Marc, 2016). Dari contoh-contoh kasus diatas dapat dilihat bahwa manajemen laba dapat terjadi di

negara manapun. Dalam hal ini, yang bertanggung jawab dalam setiap kasus ini adalah manajemen.

Salah satu faktor yang diperkirakan dapat memengaruhi manajemen laba yaitu arus kas bebas. Arus kas bebas (*free cash flow*) adalah arus kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada seluruh investor setelah perusahaan membayar semua kewajiban dan melakukan investasi (Habib, 2008). Arus kas bebas sering menjadi pemicu timbulnya perbedaan kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dan manajer (*agent*). Manajer lebih menginginkan dana tersebut diinvestasikan lagi pada proyek-proyek yang dapat menghasilkan keuntungan, karena alternatif ini akan meningkatkan insentif yang diterimanya. Di sisi lain, pemegang saham mengharapkan sisa dana tersebut dibagikan sehingga akan menambah kesejahteraan mereka. Situasi berlawanan ini yang memicu terjadinya konflik agensi antara pemegang saham dan manajer. (Cardoso et al, 2014). Manajer yang memiliki sifat mementingkan kepentingan pribadi (*self interest*) akan berupaya menggunakan arus kas bebas ini untuk meningkatkan kesejahterannya dengan cara mengabaikan kesejahteraan pemegang saham. Untuk menyembunyikan perilaku yang tidak memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (*non wealth maximizing*) tersebut, mendorong manajer melakukan manajemen laba dengan strategi menaikkan laba yang dilaporkan (Chung et al, 2005). Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Jones dan Sharma (2001), Dechow et al (2006), Arfan (2006), Tresnaningsi (2008), Cardoso et al (2014), Barkhordar dan Tehrani (2015), Bukit dan Nasution (2015), Chintya dan Indriani (2015), dan Nekhili et al (2016) yang menunjukkan bahwa arus kas bebas berpengaruh positif terhadap *discretionary accruals* yang menaikkan laba. Ini bermakna bahwa semakin besar jumlah arus kas bebas yang dimiliki oleh suatu perusahaan semakin tinggi tingkat manajemen laba (yang menaikkan laba) yang dilakukan oleh manajer, karena perusahaan tersebut terindikasi menghadapi masalah keagenan yang lebih besar, dan demikian pula sebaliknya.

Faktor lain yang diperkirakan mempengaruhi manajemen laba adalah arus kas operasi (*operating cash flow*), arus kas operasi menjadi indikator praktik manajemen laba yang dapat dideteksi dimana arus kas operasi (*operating cash flow*) dapat memberikan gambaran yang lebih lengkap mengenai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas operasi yang cukup untuk melayani kewajiban utang, ekuitas dan akuisisi aset dana. Arus kas operasi ini memberikan informasi yang relevan mengenai penerimaan dan pengeluaran kas dalam suatu perusahaan selama satu periode. Berdasarkan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 2 (IAI 2016: 2:3) "Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan acuan untuk menentukan apakah kegiatan operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi kewajiban, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar". Informasi mengenai arus kas dari aktivitas operasi dapat menjadi sinyal bagi investor untuk mengetahui kondisi perusahaan (Zeller dan Stanko, 2000).

Kasus pada perusahaan industri di Korea yang mengelola laba, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ketika kinerja operasi rendah, manajer perusahaan memiliki insiatif untuk memilih strategi peningkatan laba, yang artinya semakin rendah pendapatan operasional perusahaan, semakin kuat kecenderungan melakukan manajemen laba (Yoon dan Miller, 2002). Hal ini sejalan dengan hasil penelitian (Jang dan Kim, 2017) yang menyelidiki manajemen laba dalam industri pembuangan limbah konstruksi di Korea, yang juga fokus pada arus kas operasi, dalam penelitiannya menemukan bahwa arus kas operasi yang rendah akan menyebabkan peningkatan manajemen laba

(*discretionary accrual*). Temuan serupa oleh Hue (2009), dan Kim et al (2011) menyatakan bahwa perusahaan dengan arus kas operasi rendah cenderung melakukan discretionary accrual dari pada perusahaan yang memiliki arus kas operasi yang tinggi. Temuan ini menyiratkan bahwa arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap manajemen laba. Hal ini konsisten dengan hasil penelitian Trenaningsih (2008), Yanuar et al (2008), Hughes et al (2010), Bahnimadh dan Aliabadi (2013), Masoumi et al (2014), Gumanti et al (2014), Sibarani et al (2016), dan Andreas (2017) yang menunjukkan bahwa adanya hubungan yang negatif antara arus kas operasi dengan *discretionary accrual* (manajemen laba). Hal ini bermakna bahwa semakin rendah arus kas operasi maka semakin kuat kecenderungan melakukan manajemen laba dan sebaliknya.

Disamping itu, variabel kepemilikan manajerial dianggap juga sebagai salah satu faktor yang berpengaruh terhadap manajemen laba yang dilakukan oleh manajer. Jika manajer memiliki kepentingan pada perusahaan maka manajer akan bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham karena manajer juga mempunyai kepentingan di dalamnya (Pujiati dan Arfan, 2013), hal ini mengindikasikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap manajemen laba. Hal ini konsisten dengan hasil penelitian Palestin (2008), Herawaty (2008), dan Kusumawardhani (2012). Variabel selanjutnya yaitu *leverage* keuangan, perusahaan yang mempunyai rasio *leverage* yang tinggi, berarti proporsi utangnya lebih tinggi dibandingkan dengan proporsi asetnya akan cenderung melakukan manipulasi dalam bentuk manajemen laba (Sosiawan, 2012). Hal ini sejalan dengan penelitian Widyaningdyah (2001), Agustia (2013), dan Zamri, et al (2013). Variabel yang terakhir yaitu ukuran perusahaan adalah ukuran yang digunakan untuk mengetahui apakah perusahaan memiliki aktivitas operasional yang lebih kompleks sehingga memungkinkan dilakukan manajemen laba (Kusumawardhani, 2012). Hal ini sejalan dengan penelitian Halim et al (2005), Sosiawan (2012), Agustia (2013), Llukani (2013), dan Swastika (2013).

KAJIAN KEPUSTAKAAN

Agency Theory (Teori Keagenan)

Menurut Jensen dan Meckling (1976) *agency theory* adalah sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan pemilik (*principal*). Agar hubungan kontraktual ini dapat berjalan dengan lancar, pemilik akan mendelegasikan otoritas pembuatan keputusan kepada manajer. Perencanaan kontrak yang tepat untuk menyelaraskan kepentingan manajer dan pemilik dalam hal konflik kepentingan inilah yang merupakan inti dari *agency theory*. *Agency theory* ini muncul karena adanya motivasi pribadi dari manajemen yang ingin memaksimalkan keuntungan pribadi (*selfinterest*), disini merupakan awal mulanya terjadi manajemen laba.

Manajemen Laba

Manajemen laba menurut Scott (2011:423) adalah "*the choice by a manager of accounting policies so as to achieve some specific objective*". Hal ini berarti bahwa manajemen laba merupakan keputusan dari manajer untuk memilih kebijakan akuntansi tertentu yang dianggap bisa mencapai tujuan yang diinginkan, baik itu untuk meningkatkan laba atau mengurangi tingkat kerugian yang dilaporkan. Mulford dan Comiskey (2002:82) mendefinisikan manajemen

laba adalah manipulasi akuntansi dengan tujuan menciptakan kinerja perusahaan agar terkesan lebih baik.

Pengaruh Arus Kas Bebas terhadap Manajemen Laba

Arus kas bebas (*free cash flow*) merupakan kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditor atau pemegang saham yang tidak diperlukan untuk modal kerja atau investasi pada aset (Brigham dan Daves, 2004:205). Berdasarkan definisi tersebut maka dapat dikatakan bahwa arus kas bebas adalah sisa kas operasi setelah semua investasi atau proyek yang menguntungkan (proyek yang mempunyai NPV positif) dilakukan dan hanya tersisa investasi atau proyek yang tidak menguntungkan (proyek yang mempunyai NPV negatif), sehingga kas operasi tersebut sudah seharusnya tersedia menjadi hak investor, sebagaimana yang dikemukakan Jensen (1986) bahwa arus kas bebas dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham melalui peningkatan pembayaran dividen atau membeli kembali saham.

Meskipun di satu sisi arus kas bebas ini dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham melalui peningkatan pembayaran dividen atau membeli kembali saham, namun keberadaan arus kas bebas biasanya menimbulkan terjadinya konflik kepentingan (*self interest*) antara manajer dengan pemegang saham, dimana manajer melakukan sesuatu yang menguntungkan dirinya (*oportunistis*). Untuk memonitoring hal tersebut diperlukan kontrol dengan baik dalam perusahaan, maka menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*) yakni biaya yang dikeluarkan oleh pemegang saham untuk melakukan pengawasan terhadap manajer. Sebagaimana yang dinyatakan oleh Jensen dan Meckling (1976) lemahnya monitoring mendorong manajer dengan insentif memperluas skala perusahaan melebihi ukuran optimal, meskipun investasi itu dilakukan pada proyek investasi yang tidak menguntungkan. Manajer yang oportunistis ini akan memanfaatkan arus kas bebas untuk aktivitas ini. Hal tersebut dilakukan dalam upaya untuk mendapatkan keuntungan pribadi oleh manajer, seharusnya arus kas bebas tersebut tidak digunakan untuk mendanai proyek-proyek yang tidak menguntungkan, tetapi harus dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen.

Barkhordar dan Tehrani (2015) melakukan penelitian di perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ada hubungan positif antara arus kas bebas dan manajemen laba. Perusahaan dengan tingkat arus kas bebas yang tinggi memiliki manajemen laba yang tinggi pula. Dalam hal ini, dapat dinyatakan bahwa setiap perubahan arus kas bebas menghasilkan dampak langsung pada manajemen laba. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Chung et al, 2005; Jones dan Sharma, 2005; Dechow et al, 2006; Arfan (2006); Tresnaningsih, 2008; Cardoso et al, 2014; Barkhordar dan Tehrani, 2015; Bukit dan Nasution, 2015; Chintya dan Indriani, 2015; Nekhili et al, 2016; dan Herlambang, 2017, yang menemukan bahwa arus kas bebas berpengaruh positif terhadap manajemen laba (*discretionary accruals*) yang meningkatkan laba. Ini bermakna bahwa semakin besar jumlah arus kas bebas yang dimiliki oleh suatu perusahaan semakin tinggi tingkat manajemen laba (yang menaikkan laba) yang dilakukan oleh manajer perusahaan. Begitu pula sebaliknya.

H₁: Arus kas bebas berpengaruh mterhadap manajemen laba.

Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Manajemen Laba

Banimadh dan Aliabadi (2013) menyatakan bahwa arus kas operasi (*operating cash flow*) merupakan indeks lengkap untuk pengukuran kinerja perusahaan, para analis, investor, kreditor dan pengguna lain dari informasi keuangan lebih memperhatikan penggunaan laba dan arus kas operasi (OCF)

untuk menganalisis dan meramalkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan merupakan manifestasi dari kinerja manajemen, sehingga laba dan arus kas operasi dapat pula diinterpretasikan sebagai pengukuran keefektifan dan keefisienan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan (Nuraini, 2011). Arus kas operasi dapat memberikan gambaran yang lebih lengkap mengenai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas operasi yang cukup untuk melunasi kewajiban utang dan ekuitas dan akuisisi aset dana (Zeller dan Stanko, 2000). Arus kas operasi dijadikan sebagai indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan kas yang dapat digunakan untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber dari luar, serta arus kas operasi ini dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai kinerja dan kondisi perusahaan (Kartikahadi et al, 2012:203-204). Arus kas operasi digunakan sebagai pengukuran kinerja perusahaan, dalam artian bahwa arus kas yang rendah akan membuat kinerja perusahaan buruk (Givoly dan Hayn, 2000). Fairfield et al (2003) mengungkapkan bahwa menggunakan arus kas operasi sebagai salah satu komponen prediksi untuk kinerja perusahaan. Hasil penelitian Dahler dan Febrianto (2006), Watson dan Wells (2005) juga menyebutkan bahwa laba dan arus kas operasi perusahaan dapat digunakan untuk merefleksikan kinerja perusahaan.

Berdasarkan hal tersebut, untuk menutupi kinerja perusahaan yang buruk, manajemen melakukan praktik manajemen laba dalam pelaporan keuangan dan mencoba melakukan mengelola arus kas operasi untuk memperlihatkan kinerja perusahaan yang baik. Hal ini dimaksudkan untuk menutupi arus kas operasi perusahaan yang rendah yang tujuannya menunjukkan kinerja perusahaan yang baik untuk menarik investor dan kreditor dan pengguna lain dari informasi keuangan untuk menginvestasikan dana, serta saham ke perusahaan tersebut, sehingga manajemen cenderung melakukan praktik manajemen laba dengan cara menaikkan laba.

Masoumi et al (2014) menyatakan bahwa perusahaan dengan arus kas operasi rendah cenderung melakukan manajemen laba, karena ketika arus kas operasi perusahaan rendah atau buruk maka manajemen akan memiliki inisiatif untuk bertindak melakukan praktik manajemen laba yang menaikkan laba. Hasil penelitian Hughes et al (2010) menunjukkan bahwa arus kas operasi yang rendah dicurigai melakukan manajemen laba. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Zeller dan Stanko, 2000; Yoon dan Miller, 2002; Yanuar et al, 2008; Tresnaningsih, 2008; Hughes et al, 2010; Banimadh dan Aliabadi, 2013; Masoumi et al, 2014; Gumanti et al, 2014; Sibarani et al, 2013; Andreas, 2017; dan Jang dan Kim, 2017, yang menunjukkan bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh negatif terhadap manajemen laba yang artinya semakin kecil arus kas operasi yang dimiliki perusahaan maka semakin besar peluang manajemen perusahaan melakukan tindakan manajemen laba yang menaikkan laba, dan sebaliknya.

H₂: Arus kas operasi berpengaruh terhadap manajemen laba.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Manajemen Laba

Kepemilikan manajerial adalah saham yang dimiliki oleh manajemen secara pribadi maupun saham yang dimiliki oleh anak cabang perusahaan bersangkutan beserta afiliasinya. Semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung untuk berusaha meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham dan untuk kepentingan dirinya sendiri (Palestin, 2008). Dengan memperbesar kepemilikan manajerial maka

motivasi manajer untuk melakukan manajemen laba akan berkurang yang tercermin dari nilai discretionary accruals. Midiasstuty dan Machfoedz (2003) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan salah satu mekanisme yang dapat membatasi perilaku oportunistik manajer dalam bentuk manajemen laba.

H₃: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap manajemen laba.

Pengaruh *Leverage* Keuangan terhadap Manajemen Laba

Leverage keuangan adalah kemampuan posisi perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk memenuhi kewajiban-kewajiban secara menyeluruh (Kasmir, 2009:113). Perbandingan antara utang dan aset yang menunjukkan berapa bagian aset yang digunakan untuk menjamin utang inilah yang disebut dengan rasio *leverage*. Widyaningdyah (2001) menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai rasio *leverage* yang tinggi akibat besarnya jumlah utang dibandingkan dengan aset yang dilakukan perusahaan diduga melakukan manajemen laba karena perusahaan terancam *default* yaitu tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran utang pada waktunya. Perusahaan akan berusaha menghindarinya dengan membuat kebijakan yang dapat meningkatkan pendapatan maupun laba.

H₄: *Leverage* keuangan berpengaruh terhadap manajemen laba.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Manajemen Laba

Ukuran perusahaan adalah ukuran yang digunakan untuk mengetahui apakah perusahaan memiliki aktivitas operasional yang lebih kompleks sehingga memungkinkan dilakukan manajemen laba (Kusumawardhani, 2012). Sosiawan (2012) menyebutkan bahwa salah satu tolok ukur yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan adalah ukuran perusahaan dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan dalam hampir setiap studi untuk alasan yang berbeda: Pertama, ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Kedua, ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar dalam kontrak keuangan. Ketiga, ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan return membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba.

H₅: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap manajemen laba

METODELOGI PENELITIAN

Desain Penelitian

Desain penelitian diperlukan untuk merancang rencana dan tahap-tahap penelitian yang dibuat untuk memperoleh jawaban atas pertanyaan-pertanyaan penelitian, sehingga dapat dijadikan panduan dalam melakukan penelitian. Desain penelitian meliputi masalah yang berkaitan dengan keputusan mengenai tujuan penelitian (eksplorasi, deskriptif, pengujian hipotesis, dan studi kasus), lokasi (*study setting*), jenis investigasi, sejauh mana penelitian dimanipulasi dan dikendalikan oleh peneliti (tingkat intervensi peneliti), aspek temporal (horizon waktu), dan tingkat dimana data akan dianalisis (unit analisis) (Sekaran dan Bougie, 2010:102).

1. Tujuan Studi

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji hipotesis (*hypothesis testing*) yang telah dikembangkan berdasarkan teori-teori dan hasil-hasil penelitian terdahulu.

2. Jenis Investigasi

Jenis investigasi dari penelitian ini bersifat studi kausalitas (*causal study*), yaitu dimana peneliti ingin menemukan penyebab dari satu atau lebih masalah.

Maksud peneliti melakukan penelitian bersifat kausalitas adalah agar mampu menyatakan bahwa variabel independen menyebabkan variabel dependen.

3. Intervensi Peneliti

Dalam penelitian ini tidak ada variabel yang dimanipulasi atau intervensi data untuk mempengaruhi hasil. Tingkat intervensi (keterlibatan peneliti) adalah minimal.

4. Situasi Studi (Study Setting)

Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini diperlukan data dari lingkungan yang sebenarnya pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dilakukan dalam situasi yang tidak diatur.

5. Horizon Waktu

Dalam penelitian ini horizon waktu yang digunakan adalah unbalanced panel data. Panel data adalah gabungan dari data time series (antar waktu) dan data cross section (antar individu/ruang). Unbalanced panel data adalah data yang dikumpulkan dalam beberapa periode pengamatan dan memiliki jumlah observasi yang tidak harus selalu sama setiap tahunnya. Artinya setiap periode pengamatan tidak harus selalu memiliki jumlah unit analisis yang sama, ada data yang hilang untuk setiap unit analisis selama tahun pengamatan.

6. Unit Analisis

Unit analisis dalam penelitian ini adalah tingkat perusahaan, yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berupa data laporan keuangan tahun 2012-2016.

Metode Analisis dan Rancangan Pengujian Hipotesis

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi data panel. Widarjono (2013:354) menyatakan bahwa terdapat beberapa metode yang biasa digunakan dalam mengestimasi model regresi dengan data panel, yaitu *pooling least square (common effect)*, pendekatan efek tetap (*fixed effect*), pendekatan efek random (*random effect*). Terdapat beberapa uji yang dilakukan untuk mendapatkan pendekatan terbaik dalam analisis regresi data panel. Pertama uji chow, pengujian untuk menentukan model *fixed effect* atau *common effect* yang akan dipilih sebagai model terbaik. Kedua uji hausman, pengujian statistik untuk memilih apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang terbaik untuk digunakan. Ketiga, uji *lagrange multiplier (LM)*, untuk mengetahui apakah model *random effect* atau model *common effect* yang akan digunakan untuk merepresentasikan hasil penelitian.

Mengingat data panel merupakan gabungan dari data *cross section* dan *time series*, maka model persamaan regresinya dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$ML_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 AKB_{it} + \alpha_2 AKO_{it} + \alpha_3 KM_{it} + \alpha_4 KL_{it} + \alpha_5 UP_{it} + e_{it}$$

Keterangan:

ML_{it} = Manajemen Laba Perusahaan i pada periode t

α_0 = Konstanta (intercept)

α_1 = Koefisien regresi (i = 1,2,3,4,5)

AKB_{it} = Arus Kas Bebas (*free cash flow*) i pada periode t

AKO_{it} = Arus Kas Operasi (*operating cash flow*) i pada periode t

KM_{it} = Kepemilikan Manajerial (*managerial ownership*) i pada periode t

LK_{it} = Leverage keuangan (*financial leverage*) i pada periode t

UPit = Ukuran Perusahaan (*firm size*) i pada periode t
i = Perusahaan Manufaktur
t = Tahun
e = Pengaruh variabel lain (*epsilon*) atau residual (*error term*).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang dilakukan pada penelitian ini diantaranya uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Hasil uji normalitas penelitian ini dapat dipenuhi, dimana nilai *Kolmogorov-Smirnov* lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi, pada sampel 190 nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,000 lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Hasil tersebut tidak terpenuhi, dikarenakan adanya data *outlier*, setelah data *outlier* dihilangkan, sehingga sampel menjadi 106 perusahaan. Pada sampel 106, hasil uji normalitas sebesar 0,146 yaitu lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu uji normalitas terpenuhi. Hasil uji multikolinearitas menunjukkan nilai *tolerance* mendekati 1 dan nilai VIF kurang dari 10, sehingga tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi. Selanjutnya, hasil uji heteroskedastisitas juga dapat dipenuhi, dimana titik-titik dalam grafik *Scatterplot* menyebar dan tidak membentuk pola tertentu. Terakhir, uji autokorelasi dalam penelitian ini juga dapat dipenuhi, dimana diperoleh nilai *du* 1,7832, nilai DW 2,04376 lebih besar dari batas atas (*du*) yakni 1,7832 dan kurang dari (*5-du*) 5-1,7832 =3,21 dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi karena nilai $DU < DW < 5-DU$.

Pemilihan Pendekatan Model Analisis

Setelah dilakukan uji chow dan uji hausman maka dapat disimpulkan bahwa model terbaik dalam merepresentasikan hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini adalah model *pooling least square (common effect)*. Hasil tersebut ditunjukkan pada Tabel 1.

Tabel 1
Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f	Prob
Cross-section F	0.597159	(4,96)	0.6656
Cross-section Chi-Square	2.605174	4	0.6259

Berdasarkan Tabel 1, nilai *probability* untuk cross section F adalah 0,6656. Nilai tersebut me

Sumber: Data Diolah

Hasil Pengujian Hipotesis

Penelitian ini menggunakan *common effect* dalam mempresentasikan hasil pengujian hipotesisnya. Hasil pengujian hipotesis disajikan pada Tabel 2:

Tabel 2
Hasil Pengujian Hipotesis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
A	-0.000332	0.024826	0.013378	0.9894
AKB	0.259672	0.098155	2.645520	0.0095
AKO	-0.003299	0.000678	4.863695	0.0000
KM	0.000470	0.001041	0.451874	0.6523
KL	0.304526	0.026781	11.37106	0.0000
UP	-0.001256	0.004116	0.305197	0.7609

Berdasarkan hasil perhitungan statistik pada Tabel 2, maka diperoleh persamaan analisis regresi data panel sebagai berikut:

$$MLit = -0,00033 + 0,25967(AKB)it - 0,00329(AKO)it + 0,00047(KM)it + 0,30452(LK)it - 0,00125 (UP)it.$$

Pengaruh Arus kas Bebas terhadap Manajemen Laba

Variabel arus kas bebas memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,25967 dengan tingkat signifikansi 0,0095 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 (5%). Hal tersebut menunjukkan bahwa arus kas bebas berpengaruh positif terhadap manajemen laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016, sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini mendukung hipotesis pertama (H_1). Hal ini bermakna bahwa, variasi manajemen laba ditentukan oleh arus kas bebas.

Hal ini konsisten dengan hasil penelitian Chung et al, 2005; Jones dan Sharma, 2005; Dechow et al, 2006; Arfan (2006); Tresnaningsih, 2008; Cardoso et al, 2014; Barkhordar dan Tehrani, 2015; Bukit dan Nasution, 2015; Chintya dan Indriani, 2015; Nekhili et al, 2016; dan Herlambang, 2017, yang menemukan bahwa arus kas bebas berpengaruh positif terhadap manajemen laba (*discretionary accruals*) yang meningkatkan laba. Ini bermakna bahwa semakin besar jumlah arus kas bebas yang dimiliki oleh suatu perusahaan semakin tinggi tingkat manajemen laba (yang menaikkan laba) yang dilakukan oleh manajer perusahaan, dan demikian pula sebaliknya.

Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Manajemen Laba

Variabel arus kas operasi memiliki nilai koefisien regresi -0,00329 dengan tingkat signifikansi 0,0000 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 (5%). Hal tersebut menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap manajemen laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016, sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini mendukung hipotesis kedua (H_2). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap manajemen laba.

Hal ini konsisten dengan hasil penelitian Zeller dan Stanko, 2000; Yoon dan Miller, 2002; Tresnaningsih, 2008; Hughes et al, 2010; Banimadh dan Aliabadi, 2013; Masoumi et al, 2014; Gumanti et al, 2014; Sibarani et al, 2013; Andreas, 2017; dan Jang dan Kim, 2017, yang menunjukkan bahwa arus kas

operasi memiliki pengaruh negatif terhadap manajemen laba yang artinya semakin kecil arus kas operasi yang dimiliki perusahaan maka semakin besar peluang manajemen perusahaan melakukan tindakan manajemen laba yang menaikkan laba, demikian pula sebaliknya.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Manajemen Laba

Kepemilikan manajerial, memiliki nilai koefisien regresi 0,00047 dengan tingkat signifikansi 0,6523 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 (5%). Hal tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap manajemen laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Hal ini bermakna bahwa, variasi manajemen laba tidak ditentukan oleh kepemilikan manajerial, atau seberapa pun besar nilai kepemilikan manajerial, maka nilai manajemen laba tetap (tidak berubah).

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Yanuar et al (2008), Guna dan Herawaty (2010), Agustia (2013), yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Hasil penelitian ini menemukan bahwa dugaan yang menyatakan kepemilikan manajerial memiliki dampak yang signifikan terhadap praktik manajemen laba tidaklah terbukti, dengan kata lain bahwa kepemilikan manajerial tidak bisa membatasi terjadinya manajemen laba.

Pengaruh *Leverage* Keuangan terhadap Manajemen Laba

Leverage keuangan memiliki nilai koefisien regresi 0,30452 dengan tingkat signifikansi 0,0000 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 (5%). Hal tersebut menunjukkan bahwa *leverage* keuangan berpengaruh positif terhadap manajemen laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Hal ini bermakna bahwa, variasi manajemen laba ditentukan oleh variasi *leverage* keuangan. Adanya pengaruh positif dari variabel *leverage* keuangan terhadap manajemen laba menunjukkan semakin tinggi *leverage* keuangan suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula tindakan manajemen laba yang dilakukan perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Widyaningdyah (2001), Sosiawan (2012), Agustia (2013), Zamri et al (2013). Hal ini bermakna bahwa semakin besar rasio *leverage* maka akan meningkatkan motivasi manajemen untuk melakukan tindakan manajemen laba.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Manajemen Laba

Ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,00125 dengan tingkat signifikansi 0,7609 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 (5%). Hal tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap manajemen laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Hal ini bermakna bahwa, variasi manajemen laba tidak ditentukan oleh ukuran perusahaan, atau seberapa pun besar nilai ukuran perusahaan, maka nilai manajemen laba tetap (tidak berubah).

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Yanuar, et al (2008), dan Handayani dan Rachadi (2009), yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Hasil penelitian ini menemukan bahwa dugaan yang menyatakan ukuran perusahaan memiliki dampak yang signifikan terhadap praktik manajemen laba tidaklah terbukti, maka dapat dikatakan bahwa besar, sedang atau kecilnya ukuran perusahaan tidak bisa membatasi terjadinya manajemen laba.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian yang telah dikemukakan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa arus kas bebas berpengaruh positif terhadap manajemen laba, ini bermakna bahwa perusahaan yang memiliki arus kas bebas yang relatif besar cenderung melakukan praktik manajemen laba dengan cara manajer melakukan investasi atau menghabiskan kembali arus kas bebas tersebut pada investasi-investasi yang tidak efisien atau tidak menguntungkan daripada dibagikan kepada pemegang saham atau investor. Dengan kata lain, manajer berupaya memaksimalkan utilitasnya, dan tidak memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Hasil penelitian arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap manajemen laba, ini bermakna bahwa Perusahaan yang memiliki arus kas operasi yang buruk (negatif), maka perusahaan akan cenderung memilih strategi untuk meningkatkan laba dan sebaliknya. Manajer yang memiliki sifat oportunistik akan melakukan tindakan meningkatkan laba yang dilaporkan saat kinerja operasi perusahaan buruk dan menurunkan laba yang dilaporkan ketika kinerja operasi perusahaan tinggi. Hal ini bertujuan untuk menarik perhatian investor dan kreditor, dan pengguna informasi keuangan untuk menginvestasikan dana, serta saham ke perusahaan tersebut. Hasil penelitian *leverage* keuangan berpengaruh positif terhadap manajemen laba, hal ini bermakna bahwa semakin besar jumlah utang yang dimiliki perusahaan, maka kreditor akan berupaya untuk mengurangi risiko gagalnya pelanggaran perjanjian utang dengan cara melakukan pengawasan atau pemantauan yang lebih ketat terhadap kebijakan manajer perusahaan yang memiliki leverage keuangan yang tinggi, sehingga dapat mengurangi perilaku manajer yang oportunis yang dapat merugikan kreditor, seperti melakukan manajemen laba. Sementara hasil penelitian yang berbeda ditunjukkan oleh kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan yang tidak berpengaruh terhadap manajemen laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat menambah beberapa variabel independen lainnya yang terkait dengan manajemen laba, menggunakan teknik *probability (random) sampling* untuk mendapatkan sampel yang luas, dan dapat memperluas unit analisis penelitian, tidak hanya pada perusahaan manufaktur karena memungkinkan ditemukannya hasil dan kesimpulan yang berbeda jika dilakukan pada unit analisis yang berbeda, dan menambah rentang waktu pengamatan, serta diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat menggunakan model lain dalam mendeteksi manajemen laba, tidak hanya menggunakan model modiefied Jones (1991), tetapi disarankan menggunakan model Healy (1985), model DeAngelo (1986), modified DeAngelo model (1994), model Kotari (2000), model Dechow&Dichev (2002), model Stubben (2010), dan model the new approach (2011) dalam penelitian.

DAFTAR KEPUSTAKAAN

Agustia, D. (2013). Pengaruh Faktor Good Corporate Governance, Free Cash Flow dan Leverage terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15(1), 27-42.

- Arfan, M. (2006). *Pengaruh Arus Kas Bebas, Set Kesempatan Investasi, dan Financial Leverage terhadap Manajemen Laba. Disertasi*. Bandung: Program Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Padjajaran.
- Armein, R. A. (2005). Analisis Kasus Laporan Keuangan PT. Indofarma, Tbk. *Analisis Kasus Laporan Keuangan*, 4(3), 19-20.
- Andreas, A. (2017). Analysis of Operating Cash Flow to Detect Real Activity Manipulation and its Effect on Market Performance. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(1), 524-529.
- Banimahd, B., & Aliabadi. M. J. (2013). A Study on Relationship Between Earnings Management and Operating Cash Flows Management: Evidence from Tehran Stock Exchange. *Journal Management Science Letters*, 3, 1677-1682
- Barkhordar, M., & Tehrani, R. 2015. Investigating the Effect of Free Cash Flow, Dividend, and Financial Leverage on Earning Management in Listed Companies in Tehran Stock Exchange. *International Jurnal of Humanities and Culture Studies*, 12, 124-143.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Essential of Financial Management)*. Buku 1. Edisi 11. Terjemahan oleh Ali Akbar Yulinto. Jakarta: Salemba Empat.
- Bukit, R., & Nasution, N.F. (2015). Employee Diff, Free Cash Flow, Corporate Governance and Earning Management. *Preocedia Social and Behavioral Scrences*, 211, 585-594.
- Cardoso, C. T. F., Martinez, L, A., & Teixeira. C. J. A. (2014). Free Cash Flow and Earnings Management in Brazil: The Negative Side of Financial Slack. *Global Jurnal of Management and Business Study Accounting and Auditing*, 14(1), 84-96.
- Chinthya, N. C., & Indriani, M. 2015. Arus Kas, Komite Audit dan Manajemen Laba Studi pada Perusahaan Manufaktur Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis*, 2(2), 167-183.
- Chung, R., Firth, M., & Kim, J.B. (2005). Earning Management, Surplus Free Cash Flow, and External monitoring. *Journal of Business Study*, 58, 766-776.
- Cornett, M. M., J. Marcuss, Saunders & Tehranian H. (2006) Earnings management, corporate governance, and true financial performance. <http://papers.ssrn.com/>.
- Dahler, Y., & Febrianto, R. (2006). Kemampuan Prediktif Earning dan Arus Kas dalam Memprediksi Arus Kas Masa Depan Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IX*, Padang.
- Dechow, Patricia., M., & Ge, Weili. (2006). The Persistence of Earning and Cash Flows and the Role of Special Item: Implications for the Accrual Anomaly. *Journal School of Business*, 11, 253-296.

- Fairfield, P, M., Scott, W., & Teri, L. (2003). The Differential Persistence of Accruals and Cash Flows for Future Operating Income Versus Future Return on Assets. **Review of Accounting Studies**, 1(8), 221-243.
- Givoly D., & Hayn, H .(2000). The Changing Time-series Properties of Earnings, Cash Flows and Accruals: Has Financial Reporting Become More Conservative. **Journal of Accounting and Economics**, 288-320.
- Gumanti, T, A., Prihandini, S, R., & Utami, E, S. (2014). Determinan-determinan Manajemen Laba pada Penawaran Saham Perdana (Kasus pada Perusahaan Sektor Aneka Industri). **Jurnal Siasat Bisnis**, 18(2), 225-237.
- Guna, W. I., & Herawaty, A. (2010). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governace, Independensi Auditor, kualitas Auditor, dan Faktor Lainnya Terhadap Manajemen Laba. **Jurnal Bisnis dan Akuntansi**, 12(1), 53-68.
- Habib, A. (2008). The Role of Accruals and Cash Flows in Explaining Security Return: Evidence from New Zealand. **Journal of International Accounting & Auditing Taxtion**, 17, 51-66.
- Halim, J, Meiden, M., & Tobing, T. (2005). Pengaruh Manajemen Laba pada Tingkat Pengungkapan laporan keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Termasuk dalam Index LQ-45. **Simposium Nasional Akuntansi VIII**, Solo.
- Herawaty, V. (2009). Peran Praktik Corporate Governance Sebagai Moderating Variabel dari Pengaruh Earning Management terhadap Nilai Perusahaan. **Jurnal Akuntansi dan Keuangan**, 10(2), 97-108.
- Herlambang, A. R. (2017). Analisis Pengaruh Free Cash Flow dan Financial Leverage terhadap Manajemen Laba dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. **Jurnal JOM Fekon**. 4(1), 15-29.
- Hue, K. B. (2009). The Study of Earnings Management to Avoid Earnings Losses with Operating Cash Flows and operating incomes. **Global Business Administration Review**, 6(2), 125-141
- Hughes, M., Hoy, S., & Andrew, B. (2010). Cash Flows: The Gap Between Reported and Estimated Operating Cash Flow Element. **Australasian Accounting Business and Finance Journal**, 4(1), 96-114.
- Ilukani, T. (2013). Earning Managemen and Firm Size: An Empirical Analyze in Albanian Market. **European Scientific Journal**, 9(16), 1857-7881.
- Jang, B. G., & Kim, J, W. (2017) Effect of Key Financial Indicators on Earning Manajement in Korea's Ready Mixed Concrete Industry. **The Journal of Applied Business Study**, 33(2), 329-342.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. **Journal of Financial Economics**, 3(4), 305-360.

- Jensen, M. C. (1986). Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeovers. ***Journal American Economic Review***, 76, 323-329.
- Jones, S., & Sharma, R. (2001). The Impact of Free cash Flow, Financial Leverage, and Accounting Regulations on Earnings Management in Australia's 'Old' and 'New' Economies. ***Managerial Finance***, 27(12), 18-39.
- Kartikahadi, H., Sinaga, R. V., Syamsul, M., & Siregar, S. V. 2012. ***Akuntansi Keuangan Berdasarkan SAK Berbasis IFRS***. Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Kim, E. J., Kim, H. B. and Ahn, Y. Y. (2011). The Relations between Financial Characteristics and Earnings Management in Domestic Travel Agencies. Korean. ***Journal of Business Administration***, 24(4), 1919-1941.
- Kusumawardhani, I. (2012). Pengaruh Corporate Governance, Struktur Kepemilikan dan Ukuran Perusahaan terhadap Manajemen Laba. ***Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi***, 9(1), 41-54.
- Masoumi, S. R., & Tirkolaei, H. K. (2013). On the Relation Between Real Earnings Management and Cash Flow from Operation in Tehran Stock Exchange. ***Technical Journal of Engineering and Applied Sciences***, 3(19), 2383-2393.
- Midiastuty, P., & Mas'ud, M. (2003). Analisis Hubungan Mekanisme Corporate Governance dan Indikasi Manajemen Laba. ***Symposium Nasional Akuntansi VI***, Surabaya.
- Mulford, C. W., & Comiskey, E. E (2002). ***Deteksi Kecurangan Akuntansi: The Financial Numbers Game***. Jakarta Pusat: PPM Manajemen.
- Nekhili, M., Amar, B. F. I., Chtioui, T., & Lakhal. F. C. (2016). Free Cash Flow and Earning Management: The Moderating Role of Governance and Ownership. ***The Journal of Applied Business Study***, 32(1), 255-268.
- Nuraini, E. (2011). Laba, Arus Kas Operasi dan Akrua sebagai Penentu Laba Operasi Masa Depan. ***Jurnal Dinamika Manajemen***, 9(1), 62-69.
- Pujiati, E. J., & Arfan, M. (2013). Struktur Kepemilikan dan Kompensasi Bonus Serta Pengaruhnya Terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. ***Jurnal Telaah & Riset Akuntansi***, 6(2), 122-139.
- Rachadi, D. W., & Handayani, S. (2009). Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Manajemen Laba. ***Jurnal Bisnis dan Akuntansi***, 11(1), 33-56.
- Rahman, M. K., & Marc, B. (2016). Accounting Irregularities at Toshiba: An Inquiry Into The Nature and Causes of The Problem and its Impact on Corporate Governance in Japan. ***Journal of Management and Business Studies***, 5(4), 88-101.

-
- Roychowdhury, S. (2006) Earnings management through real activities manipulation. ***Journal of Accounting and Economics***, 42, 335-370.
- Scott, W, R. (2011). ***Financial Accounting Theory***. 6th Edition. Scarborough Ontono: Prentice Hall Canada Inc.
- Sibarani, H., & Surtikanti, S (2015). Analisis Pengaruh Beban Pajak Tangguhan, Discretionary Accruals dan Arus Kas Operasi terhadap Manajemen Laba. ***Journal Riset Akuntansi dan Perpajakan***, 2(1), 19-31.
- Sosiawan, S, Y. (2012). Pengaruh Kompensasi, Leverage, Ukuran Perusahaan, Earning Power terhadap Manajemen Laba. ***JRAK***, 8(1), 79-89.
- Swastika, T. (2013). Corporate Governance, Firm Size and Earning Management: Evidence in Indonesia Stock Exchange. ***Journal of Business and Management***, 10(4), 77-82.
- Tresnaningsih, E. (2008). Manajemen Laba pada Perusahaan dengan Permasalahan Free Cash Flow dan Peran Moderasi dari Monitoring Eksternal. ***Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia***, 5(1), 30-49.
- Watson, J., & Wells, P. (2005). The Association Between Various Earning and Cash Flow Measures of Firm Performance and Stock Returns: Some Australian Evidence. ***Financial Accounting eJournal***, 1(2), 12-30.
- Widyaningdyah, A, U. (2001). Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Earning Management pada Perusahaan Go Public di Indonesia. ***Jurnal akuntansi & Keuangan***, 3(2), 89-101.
- Widarjono, A. (2013). ***Ekonometrika Teori dan Aplikasi untuk Ekonomi dan Bisnis***. Yogyakarta: Ekonisia.
- Yanuar, S. N, Natasya, N., & Widadi, B. A. (2008). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Manajemen Laba Perusahaan Publik Di Indonesia. ***Journal of Applied Financeand Accounting***, 3(1), 60-74.
- Yoon, S, Y., & Miller, G, A. (2002). Cash From Operations and Earning Management in Korea. ***The International Journal of Accounting***, 37, 395-412.
- Zamri, N., Rahma, R, A., & Isa, N, S, M. (2013). The Impact of Leverage on Real Earning Management. ***Procedia Economics and Finance***, 7, 86-95.
- Zeller, T, L., & Stanko, B, B. (2000). Operating Cash Flow Ratios Measure A Retail Firm;s "Ability To Pay". ***Journal of Applied Business Study***, 10(4), 51-59.